

# Gestion de portefeuille privé



Gestion de patrimoine  
Dominion valeurs mobilières

Volume 4, mai 2020



**Guy Tessier, B.A., GPC**  
Vice-Président et Gestionnaire de portefeuille discrétionnaire  
guy.tessier@rbc.com  
514-878-5023  
Guy.tessier@rbc.com

**Sophie Labonté**  
Conseillère associée  
sophie.labonte@rbc.com  
514-878-7032

1, Place Ville-Marie, 5<sup>e</sup> étage  
Montréal QC, H3B 1Z3  
1-800-890-4003

**Bonjour cher client**



Photo : 123rf

Depuis quelques mois déjà, journaux, gouvernements, médias sociaux et autres sources d'information nous ont soumis et continuent de nous transmettre une multitude de sujets ayant trait à la situation de santé et des impacts de toute nature qui ont et auront un impact sur nos vies, sur celles de nos connaissances et sur celles de nos entreprises suite à l'arrivée de la pandémie COVID-19.

La présente lettre financière mettra davantage l'accent sur diverses perspectives en rapport avec la présente volatilité des marchés.

D'entrée de jeu, je vous soumet une première citation de Howard Marks soit : "Scepticisme et pessimisme ne sont pas synonymes. Le scepticisme appelle le pessimisme quand l'optimisme est excessif. Mais il appelle aussi à l'optimisme lorsque le pessimisme est excessif".

Cette citation a été insérée compte tenu du contexte actuel que vous connaissez (pandémie COVID-19), laquelle impose un niveau d'émotion plus élevé actuellement compte tenu des dommages estimés et sous-estimés dans la réalité des gens, des entreprises et des gouvernements. Un certain nombre de gens sont anxieux et pessimistes concernant la situation économique mondiale et concernant leur propre situation financière, incluant leur portefeuille de placement. Cette citation réfère aussi à l'idée que des opportunités surgissent quand le marché est en baisse et que le niveau de pessimisme est élevé.

La deuxième citation explique la recette du succès en matière de placement selon Warren Buffett (célèbre investisseur impliqué dans la société Berkshire Hathaway). "Pour investir avec succès sa vie durant, nul besoin d'avoir un QI exceptionnel, un sens inné des affaires ou des informations privilégiées. Ce qu'il faut avoir c'est un cadre intellectuel solide pour prendre des décisions, et la capacité d'empêcher les émotions de nuire à ce cadre."

J'ai ajouté cette citation car nous avons en place, pour les clients, une stratégie et un processus et il faut rester discipliné afin d'éviter que les émotions interfèrent sur votre plan à long terme.

Le premier graphique ci-dessous, de nos collègues américains chez RBC Capital Markets, montre la durée des marchés baissiers historiques pour le S&P 500 et le temps qu'il a fallu pour revenir aux sommets précédents.

S&P 500 Post-war Bear Markets							
Peak		Trough		Recovery		Number of Days*	
Date	Close	Date	Close	Date	% Drop	Peak to trough	Trough to recovery
02/19/2020	3386.15	03/23/2020	2237.40	????	-33.9%	24	????
04/29/2011	1363.61	10/03/2011	1099.23	02/24/2012	-19.4%	112	105
10/09/2007	1565.15	03/05/2009	682.55	03/28/2013	-56.4%	368	1061
04/07/2000	1516.35	10/09/2002	776.76	09/18/2007	-48.8%	654	1290
07/17/1998	1186.75	08/31/1998	957.28	12/18/1998	-19.3%	32	80
07/16/1990	368.95	10/11/1990	295.46	02/11/1991	-19.9%	64	88
08/25/1987	336.77	12/04/1987	223.92	07/26/1989	-33.5%	74	429
11/28/1980	140.52	08/12/1982	102.42	11/03/1982	-27.1%	445	60
09/21/1976	107.83	03/06/1978	86.9	09/12/1978	-19.4%	380	137
01/11/1973	120.24	10/03/1974	62.28	07/14/1980	-48.2%	451	1508
11/29/1968	108.37	05/26/1970	69.29	03/06/1972	-36.1%	388	465
02/09/1966	94.06	10/07/1966	73.2	05/05/1967	-22.2%	173	151
12/12/1961	72.64	06/26/1962	52.32	09/03/1963	-28.0%	141	311
08/02/1956	49.74	10/22/1957	38.98	09/24/1958	-21.6%	319	242
06/15/1948	17.06	06/14/1949	13.64	01/09/1950	-20.0%	261	150
05/29/1946	19.25	05/19/1947	13.77	06/09/1950	-28.5%	254	800
Average					-30.1%	259	458
Median					-27.5%	258	242

\*ignores holidays

Source: RBC Wealth Management, FactSet, Bloomberg; data through 3/23/2020.

De manière encourageante, les données de RBC Capital Markets montrent qu'en évaluant les données des 12 dernières récessions à partir de la période 1937-38 (mais en excluant 2001 qui était une grande valeur aberrante), les actions ont atteint leur plus bas niveau, en moyenne, cinq mois avant la fin de la récession".

On peut observer du premier tableau que le présent marché baissier actuel (33.9% de baisse pour ce qui est du S&P 500) est un record en terme de vitesse, soit seulement 24 jours versus le point median (milieu) de 258 jours.

Le plus bas niveau atteint par le S&P 500 de -33.9% le 23 mars dernier est supérieur à la moyenne de 30.1% de baisse. On peut donc prétendre qu'au niveau du 23 mars dernier, nous étions plus proche d'un plancher que du sommet.

Voici une troisième citation. Elle est de Jim Alworth, membre de l'équipe de stratégestes au sein de RBC Dominion, présenté lors d'un appel conférence tenu le 27 avril 2020. "La valeur d'une entreprise individuelle et du marché des actions dans son ensemble est la valeur actuelle de tous les bénéfices futurs, c'est-à-dire que les investisseurs achètent un flux de bénéfices pluriannuel. Dans cette optique, même des changements importants et inattendus dans les perspectives de bénéfices à court terme ne devraient pas avoir un impact important sur la valeur marchande des entreprises. Mais ils le font généralement parce que, pendant un certain temps, les investisseurs en viennent à croire que les performances actuelles de l'économie et du marché indiquent un changement de trajectoire pour la croissance économique et les bénéfices futurs.

Au regard d'un siècle de pandémies, de guerres, de catastrophes nucléaires et autres, ce genre de conclusion n'a pas été utile. D'ici un an ou deux, les forces de la croissance démographique mondiale et de la prospérité croissante tendent à se réaffirmer et, avant que cela ne se produise, les marchés boursiers sont retournés à la capitalisation appropriée des bénéfices futurs".

En d'autres mots, cette dernière citation implique que tôt ou tard, les perspectives de croissance des sociétés en bourse retourneront au niveau normal, ce qui implique que tôt ou tard, le marché repartira à la hausse. En autant que vous disposez de sociétés de première qualité en portefeuilles et que vous êtes suffisamment diversifié, il n'y a pas lieu de s'inquiéter.

## Les fortes corrections du marché boursier offrent des points d'entrée attrayants

Pire rendement trimestriel de l'indice S&P 500 depuis 1950					
Date	Variation	Rendements prévisionnels			
		Trimestre suivant	Année suivante	3 ans (annualisés)	5 ans (annualisés)
1974-09-30	-26,1 %	7,9 %	32,0 %	15,0 %	11,5 %
1987-12-31	-23,2 %	4,8 %	12,4 %	10,2 %	12,0 %
2008-12-31	-22,6 %	-11,7 %	23,5 %	11,7 %	15,4 %
1962-06-29	-21,3 %	2,8 %	26,7 %	15,4 %	10,6 %
2020-03-31	-20,0 %	?	?	?	?
1970-06-30	-18,9 %	15,8 %	37,1 %	12,8 %	5,5 %
2002-09-30	-17,6 %	7,9 %	22,2 %	14,7 %	13,4 %
2001-09-28	-15,0 %	10,3 %	-21,7 %	2,3 %	5,1 %
1990-09-28	-14,5 %	7,9 %	26,7 %	14,5 %	13,8 %
2011-09-30	-14,3 %	11,2 %	27,3 %	20,4 %	13,9 %
2018-12-31	-14,0 %	13,1 %	28,9 %	?	?
2002-06-28	-13,7 %	-17,6 %	-1,5 %	6,4 %	8,7 %
2001-03-30	-12,1 %	5,5 %	-1,1 %	-1,0 %	2,2 %
1975-09-30	-11,9 %	7,5 %	25,5 %	6,9 %	8,4 %
2010-06-30	-11,9 %	10,7 %	28,1 %	15,9 %	14,9 %
Moyenne		5,4 %	19,0 %	11,1 %	10,4 %
Résultats positifs		86 %	79 %	92 %	100 %
Résultats négatifs		14 %	21 %	8 %	0 %

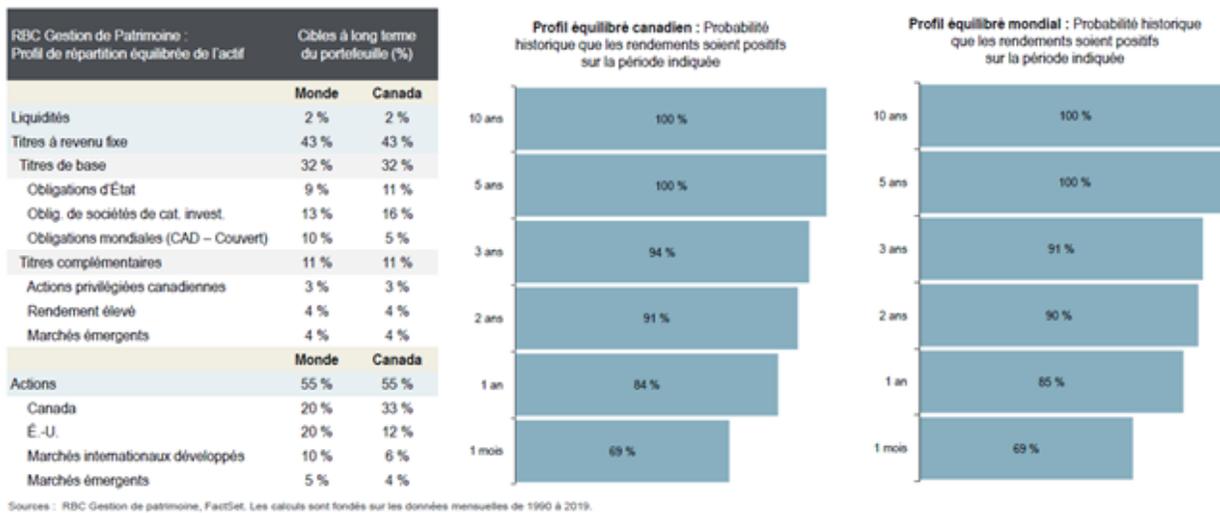
Pire rendement trimestriel de l'indice composé TSX depuis 1950					
Date	Variation	Rendements prévisionnels			
		Trimestre suivant	Année suivante	3 ans (annualisés)	5 ans (annualisés)
1998-09-30	-23,8 %	15,5 %	23,9 %	6,8 %	5,7 %
2008-12-31	-23,5 %	-3,0 %	30,7 %	10,0 %	8,7 %
2020-03-31	-21,6 %	?	?	?	?
1981-09-30	-20,2 %	3,8 %	-14,9 %	8,3 %	9,6 %
1970-06-30	-19,4 %	12,1 %	23,1 %	12,3 %	5,4 %
1987-12-31	-19,0 %	4,9 %	7,3 %	1,0 %	1,2 %
2008-09-30	-18,8 %	-23,5 %	-3,0 %	-0,4 %	1,7 %
1982-03-31	-18,7 %	-13,9 %	35,8 %	18,1 %	18,7 %
1957-09-30	-18,5 %	-10,6 %	10,0 %	1,2 %	3,4 %
1974-09-30	-17,5 %	1,4 %	17,2 %	6,3 %	16,0 %
1974-06-28	-16,9 %	-17,5 %	4,6 %	0,7 %	9,9 %
1962-06-29	-16,6 %	-0,1 %	17,8 %	14,0 %	9,2 %
2001-03-30	-14,8 %	1,7 %	3,2 %	4,1 %	9,7 %
1982-06-30	-13,9 %	17,2 %	79,0 %	25,7 %	22,3 %
2000-12-29	-13,9 %	-14,8 %	-13,9 %	-2,7 %	4,8 %
Moyenne		-1,9 %	15,8 %	7,5 %	9,0 %
Résultats positifs		50 %	79 %	86 %	100 %
Résultats négatifs		50 %	21 %	14 %	0 %

Sources : RBC Gestion de patrimoine, Bloomberg. Les calculs sont fondés sur l'indice de l'appréciation des titres.

. On peut noter du tableau ci-dessus que le rendement du marché boursier américain (S&P 500) a généré des résultats positifs dans une proportion de 79% l'année suivant les pires rendements trimestriels et ce, depuis 1950. Sur une base de 3 ans (annualisés), les résultats positifs sont de 92% du temps.

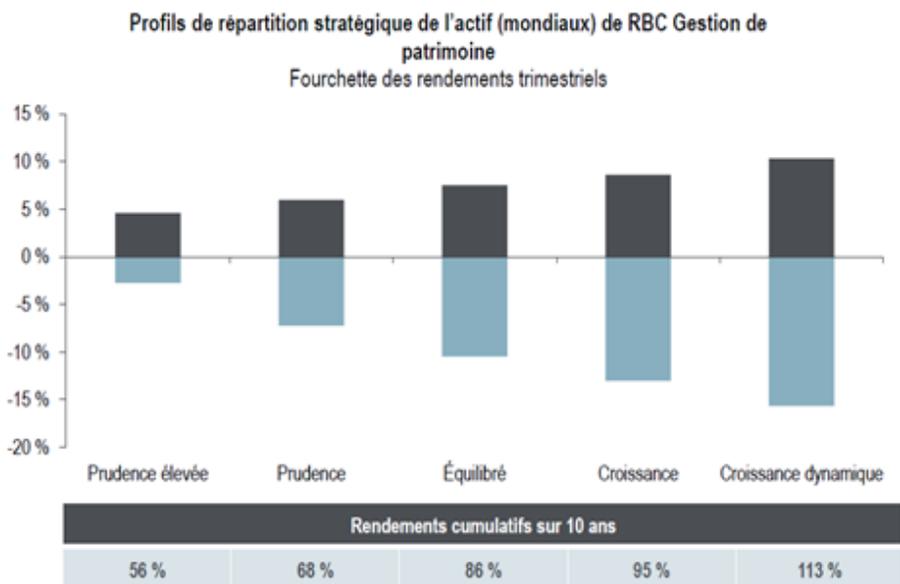
. On peut noter du tableau ci-dessus que le rendement du marché boursier canadien (S&P/TSX) a généré des résultats positifs dans une proportion de 79% l'année suivant les pires rendements trimestriels et ce, depuis 1950. Sur une base de 3 ans (annualisés), les résultats positifs sont de 86% du temps.

## La diversification et le temps sont les meilleurs atouts de l'investisseur



Du graphique ci-dessus, pour un portefeuille équilibré mondial (profil 55% en actions et 45% en titres à revenu fixe), si un investisseur a un horizon de placement de 5 ans et plus, la probabilité historique que les rendements soient positifs est de 100%. Encore une fois, si vous avez un plan financier et une bonne stratégie en place avec laquelle vous êtes à l'aise, les probabilités sont de votre côté.

## Répartition stratégique de l'actif : relation entre risque et rendement



Sources : RBC Gestion de patrimoine, FactSet. Les calculs sont fondés sur les données trimestrielles, du premier trimestre 2010 au premier trimestre 2020.



## Avril, un baume pour les investisseurs

	S&P 500 (États-Unis)	S&P/TSX (Canada)
Valeur au 31-12-2019:	3,231	17,063
Valeur au 31-03-2020:	2,585	13,379
Baisse après 3 mois au 31 mars 2020:	-20.0%	-21.6%
Valeur au sommet le 19-02-2020:	3,386	17,925
Valeur au 23-03-2020:	2,237	11,228
Baisse au creux:	-33.9%	-37.4%
Valeur au 30-04-2020:	2,912	14,781
Hausse en avril 2020:	12.7%	10.5%

Le tableau ci-haut est un autre exemple de perspectives de volatilité que nous avons voulu exprimer avec la présente lettre financière.

Ainsi, alors que le marché des actions aux États-Unis (S&P 500) s'est replié de 20% après trois mois au 31 mars, il a progressé de 12.7% en avril seulement. Il s'agit en fait du meilleur mois depuis 1987.

De notre point de vue, malgré que le marché boursier se soit fortement redressé depuis le 23 mars dernier, nous conservons une approche conservatrice et prudente et conservons avant tout des sociétés en portefeuille (actions) qui :

- . disposent d'un bilan financier sain;
- . qui sont gérées par de bonnes équipes de gestion;
- . qui disposent préférentiellement de barrières à l'entrée dans leurs activités versus la compétition;
- . qui exercent dans des secteurs ayant de la croissance;
- . qui font des bénéfices.

Notre processus de sélection rigoureux nous permet de supporter les mouvements de marchés et de rester serein même en période de difficultés comme la situation actuelle.

**Bien que nous venions de vous énumérer une série de données et perspectives concernant des rendements (entre autres), ceux-ci se doivent d'être comparés à votre plan financier à long terme. Ainsi, estimez-vous que l'évolution de votre patrimoine (incluant vos portefeuilles) se comporte comme souhaité sur une base de moyen à long terme? Si oui, bravo.**

**Quels sont vos projets, objectifs et/ou questionnements qui nécessiteraient une discussion avec nous s'il y a lieu?**

**Encore une fois, ne pas hésiter à nous contacter en cas de besoin. Nous disposons de toutes les ressources pour vous aider en matière de planification financière.**



**Gestion de patrimoine**  
Dominion valeurs mobilières

Ces renseignements ne constituent pas des conseils de placement et doivent être utilisés uniquement dans le cadre d'une discussion avec votre conseiller en placement de RBC Dominion valeurs mobilières Inc. Ainsi, votre propre situation sera prise en considération comme il se doit et les décisions prises seront fondées sur l'information la plus récente qui soit. Les stratégies et les conseils contenus dans le présent rapport sont fournis à titre de renseignements généraux. Les lecteurs devraient consulter leur conseiller lorsqu'ils prévoient mettre en œuvre une stratégie. Les taux d'intérêt, la conjoncture des marchés, les offres spéciales, les décisions en matière d'impôt ainsi que d'autres facteurs touchant les placements peuvent changer rapidement. Les renseignements contenus dans les présentes ont été puisés à des sources jugées fiables au moment où ils ont été obtenus, mais ni RBC Dominion valeurs mobilières Inc., ni ses employés, ses mandataires ou ses fournisseurs de contenu ne peuvent en garantir l'exactitude ni l'intégralité. Le présent rapport ne constitue pas une offre de vente ni une sollicitation d'une offre d'achat de titres et ne doit, en aucune circonstance, être interprété comme telle. Il est fourni sur la base d'une entente selon laquelle ni RBC Dominion valeurs mobilières Inc., ni ses employés, ses mandataires ou ses fournisseurs d'information n'acceptent de responsabilité ou d'obligation de quelque nature que ce soit à son égard. Les portefeuilles de RBC Dominion valeurs mobilières Inc. peuvent parfois inclure des titres mentionnés dans les présentes. RBC Dominion valeurs mobilières Inc.\* et Banque Royale du Canada sont des entités juridiques distinctes et affiliées. \* Membre-Fonds canadien de protection des épargnants. RBC Dominion valeurs mobilières Inc. est une société membre de RBC Gestion de patrimoine, division opérationnelle de Banque Royale du Canada. ® / MC Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada, utilisée(s) sous licence. © RBC Dominion valeurs mobilières Inc. 2020. Tous droits réservés.